

Análisis Macroeconómico

Enfoque semanal: Grecia/China y calendario de EEUU

Kim Chase

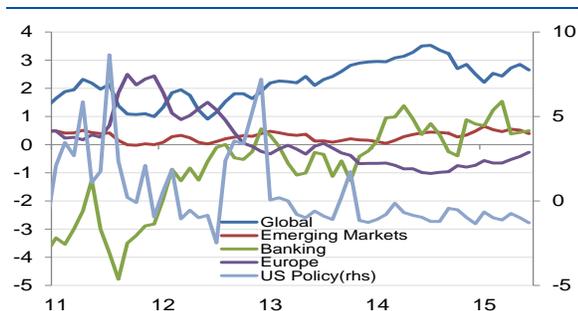
La atención se centra en las incertidumbres globales, lo que podría reequilibrar las opiniones sobre el aumento de las tasas

Las noticias económicas de EEUU ceden el primer plano a los acontecimientos internacionales, en particular los de China y Grecia; aumenta la incertidumbre sobre si estos riesgos repercutirán o no en nuestra economía. Parece que las cosas se han calmado tras el colapso de la bolsa de China, pero todavía quedan muchas incertidumbres sobre cómo van a reaccionar los mercados mundiales una vez que se reanude la actividad. Las tensiones también parecen haber amainado en Grecia mientras el primer ministro Tsipras lucha por conservar su lugar en la zona euro; cabe esperar que los acreedores digan esta semana si aceptan o no la nueva propuesta griega. Las repercusiones para la Fed serán lo más interesante de todo esto, y todavía está en el aire saber si estas inquietudes globales obligarán al FOMC a retrasar el primer aumento de las tasas de los fondos federales. La presidenta Yellen tiene programado su informe monetario semestral al Congreso, y en comentarios recientes indica "que será apropiado en algún momento de este año, más adelante, dar el primer paso" hacia la normalización. Que sea septiembre o diciembre dependerá de cómo las incertidumbres globales influyen en los miembros moderados del FOMC.

Los datos nacionales no se quedan atrás, pues el IPC y las ventas minoristas lideran el calendario de EEUU

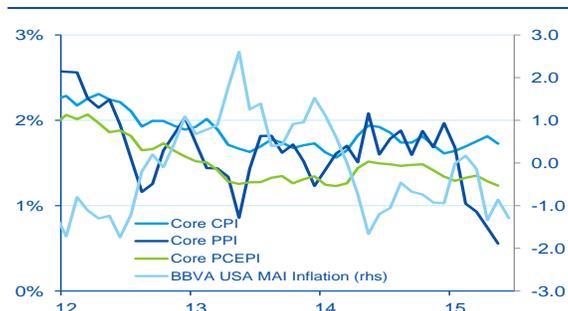
Incluso con las noticias económicas mundiales en el centro del escenario, el calendario de esta semana dará a conocer detalles importantes sobre la inflación, la manufactura, el consumo y la vivienda que podrían poner de relieve la actual mejora económica. **El IPC de junio (viernes)** es lo que tiene más peso esta semana a medida que nos acercamos cada vez más al primer aumento de tasas de la Fed. Las expectativas están puestas en otro mes de inflación moderada, lo que apoyaría al sector moderado del FOMC en lo que respecta a los plazos del despegue. El sector manufacturero constituye un apoyo adicional para los moderados, pues se ha visto muy afectado por la debilidad de la demanda mundial y por la fortaleza del dólar estadounidense. Se prevé que la **producción industrial de junio (miércoles)** será ligeramente positiva, pero solo porque la producción ha caído o se ha mantenido plana en los últimos seis meses. Si hubiera unos cuantos meses más de datos decepcionantes la Fed aprovecharía para retrasar el aumento de tasas, en especial si las condiciones globales siguieran deteriorándose y agregaran incertidumbres en el sector manufacturero. La demanda externa ha sido limitada, pero la demanda interna parece estar fortaleciéndose, y esperamos ver otro mes positivo para las **ventas minoristas en junio (martes)**. Esta primavera el factor positivo ha sido la vivienda, pues los datos de la construcción de vivienda nueva, las ventas y la confianza de los constructores han superado las expectativas. Los **inicios de vivienda y permisos de construcción de junio (viernes)** deberían cerrar la semana en positivo a medida que avanzamos hacia la ajetreada temporada de compras de verano.

Gráfica 1
Componentes del índice de riesgo de EEUU de BBVA Research



Fuente: BBVA Research

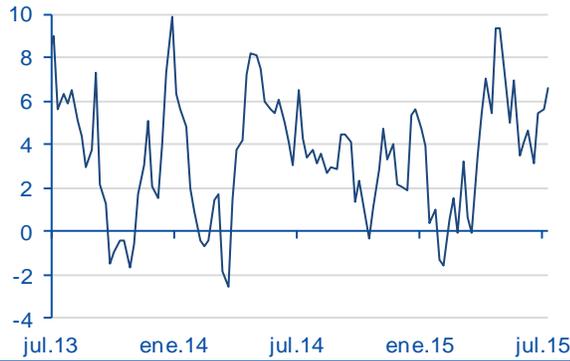
Gráfica 2
Indicadores de inflación subyacente (índice y variación % a/a)



Fuente: BLS, BEA, y BBVA Research

Tendencias económicas

Gráfica 3
Índice de actividad semanal del BBVA (variación % trimestral)



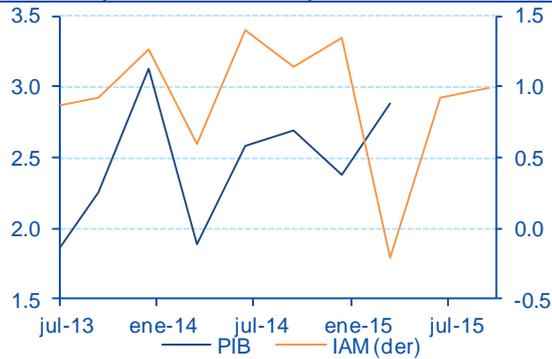
Fuente: BBVA Research

Gráfica 4
Índice de sorpresa de actividad económica del BBVA y Dow Jones (índice 2009=100 y fdp)



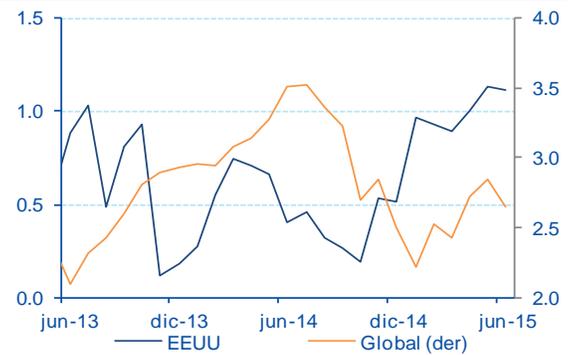
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 5
Índice de actividad mensual del BBVA y PIB real (variación % anual)



Fuente: BBVA Research y BEA

Gráfica 6
Índice de riesgo del BBVA (> 0 = riesgo creciente)



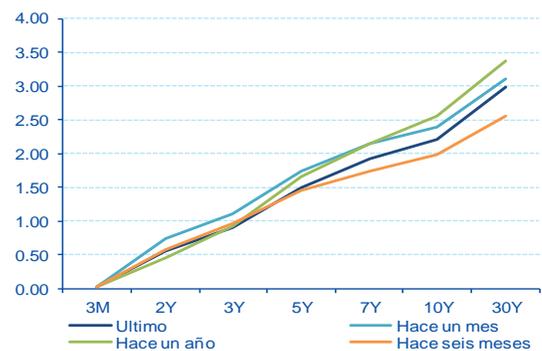
Fuente: BBVA Research

Gráfica 7
Futuros de la Fed y pendiente de la curva de rendimiento (% y 10 años-3 meses)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 8
Curva de rendimiento de los valores del tesoro (% p.a.)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Calendario Económico

Fecha	Evento	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior
14-jul	Ventas minoristas y servicios de comida (m/m)	JUN	0.30	0.30	1.20
14-jul	Ventas minoristas excl. vehículos y gas (m/m)	JUN	0.40	0.50	0.70
14-jul	Precios de importación (m/m)	JUN	-0.30	0.20	1.30
14-jul	Índice NFIB de optimismo de pequeños negocios	JUN	98.70	98.40	98.30
14-jul	Inventarios manufactureros y de comercio (m/m)	MAY	0.30	0.20	0.40
15-jul	Encuesta manufacturera Empire State	JUL	1.90	3.50	-1.98
15-jul	Índice Precios Productor (m/m)	JUN	-0.20	0.20	0.50
15-jul	IPP, excl. alimentos y energía (m/m)	JUN	0.00	0.10	0.10
15-jul	Producción industrial (m/m)	JUN	0.20	0.20	-0.17
15-jul	Utilización de la capacidad	JUN	78.30	78.10	78.06
15-jul	Producción manufacturera (m/m)	JUN	0.10	0.10	-0.20
16-jul	Demandas iniciales de desempleo	JUL 11	286.00	285.00	297.00
16-jul	Demandas permanentes de desempleo	JUL 4	2295.00	2300.00	2334.00
16-jul	Índice NAHB del mercado de la vivienda	JUL	60.00	59.00	59.00
16-jul	Fed de Filadelfia encuesta del índice de negocios	JUL	10.30	12.00	15.20
17-jul	Construcción de vivienda nueva	JUN	1125.00	1110.00	1036.00
17-jul	Construcción de vivienda nueva (m/m)	JUN	8.59	7.14	-11.10
17-jul	Permisos de construcción autorizados	JUN	1210.00	1150.00	1250.00
17-jul	Permisos de construcción autorizados (m/m)	JUN	-3.20	-8.00	9.60
17-jul	Inflación al consumidor (m/m)	JUN	-0.10	0.30	0.44
17-jul	IPC, excl. alimentos y energía (m/m)	JUN	0.10	0.20	0.15
17-jul	Sentimiento del consumidor de la U. de Michigan	JUL P	96.70	96.00	96.10

Perspectivas Económicas (revisiones pendientes)

	2014		2015			2014	2015	2016	2017
	4T	1T	2T	3T					
PIB real (% desestacionalizado)	2.2	-0.2	2.5	4.7	2.4	2.5	2.8	2.8	
IPC (% anual)	1.2	-0.1	0.0	0.7	1.6	0.5	1.9	2.2	
IPC subyacente (% a/a)	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.9	
Tasa de desempleo (%)	5.7	5.6	5.4	5.2	6.2	5.3	4.9	4.6	
Tasa objetivo de la Fed (% fdp)	0.25	0.25	0.25	0.50	0.25	0.50	1.50	2.50	
Valores del Tesoro a 10 años (% rend. fdp)	2.21	2.04	2.36	2.46	2.21	2.59	2.80	3.79	
Dólar estadounidense / Euro (fdp)	1.23	1.08	1.12	1.02	1.23	1.01	1.12	1.24	
Precio de vivienda Core Logic (% a/a)	5.07	5.00	6.14	6.05	7.48	6.26	4.40	2.45	

Dato Curioso

Estados Unidos tiene 41 millones de hablantes de español nativos (más 11.6 millones de personas bilingües), por lo que es el segundo mayor país del mundo de habla hispana, después de México. (Instituto Cervantes, 30 de junio de 2015)

Publicaciones Recientes

[Minutas FOMC: Se destacan riesgos de retrasar el despegue, a pesar de las preocupaciones mundiales \(10 Jul 2015\)](#)

[La crisis de deuda de Puerto Rico \(6 Jul 2015\)](#)

[Incertidumbre griega y riesgos para EEUU \(2 Jul 2015\)](#)

AVISO LEGAL

Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios Económicos del BBVA de EEUU del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) en su propio nombre y en nombre de sus filiales (cada una de ellas una compañía del Grupo BBVA) para su distribución en los Estados Unidos y en el resto del mundo, y se facilita exclusivamente a efectos informativos. En EEUU, BBVA desarrolla su actividad principalmente a través de su filial Compass Bank. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento hacen referencia a su fecha específica y están sujetas a cambios que pueden producirse sin previo aviso en función de las fluctuaciones del mercado. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento han sido recopiladas u obtenidas de fuentes públicas que la Compañía estima exactas, completas y/o correctas. Este documento no constituye una oferta de venta ni una incitación a adquirir o disponer de interés alguno en valores.